



BCEAO

BANQUE CENTRALE DES ETATS
DE L'AFRIQUE DE L'OUEST

Bulletin Mensuel de Conjoncture de la BCEAO

Février 2008

NUMERO 30



BCEAO

BANQUE CENTRALE DES ETATS
DE L'AFRIQUE DE L'OUEST

Siège - Avenue Abdoulaye FADIGA

BP : 3108 - DAKAR (Sénégal)

Tél. : +221 33 839 05 00

Télécopie : +221 33 823 93 35

Télex : BCEAO 21833 SG /

21815 SG / 21530 SG / 21597 SG

Site internet : <http://www.bceao.int>

Directeur de Publication

Ismaïla DEM

Directeur de la Recherche
et de la Statistique

Email : courrier.drs@bceao.int

Impression :

Imprimerie de la BCEAO

BP : 3108 - DAKAR

ISSN 08505756



BCEAO

BANQUE CENTRALE DES ETATS
DE L'AFRIQUE DE L'OUEST

BULLETIN MENSUEL DE CONJONCTURE DE LA BCEAO

Février 2008

Numéro 30

Table des matières

AVANT-PROPOS.....	3
I - VUE D'ENSEMBLE.....	4
II - APERÇU DE L'ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL.....	5
III - LA CONJONCTURE ECONOMIQUE DANS L'UNION AU COURS DU MOIS DE DECEMBRE 2007.....	6
3.1 - Evolution de l'activité économique.....	6
3.1.1 - Production agricole	6
3.1.2 - Activité industrielle	7
3.1.3 - Bâtiments et travaux publics	8
3.1.4 - Activité commerciale	9
3.1.5 - Services marchands	10
3.1.6 - Coûts de production et situation de trésorerie des entreprises	11
3.2 - Evolution des prix.....	11
3.3 - Evolution des conditions de banque	13
3.4 - Evolution de la situation monétaire.....	14
3.5 - Evolution des marchés de capitaux.....	16
3.5.1 - Marché monétaire	16
3.5.2 - Marché financier	20

AVANT-PROPOS

Le Bulletin mensuel de conjoncture de la BCEAO a pour ambition de présenter au public la perception de la Banque Centrale relative aux grandes tendances économiques et monétaires dans les Etats membres de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA), à savoir le Bénin, le Burkina, la Côte d'Ivoire, la Guinée-Bissau, le Mali, le Niger, le Sénégal et le Togo.

Le Bulletin est centré sur l'analyse des principaux indicateurs de conjoncture interne, notamment l'évolution de l'activité industrielle et commerciale, ainsi que les conditions de production des entreprises et le niveau général des prix à la consommation. Ces informations sont collectées sur la base d'enquêtes réalisées tous les mois par la BCEAO. Les tendances économiques lourdes, découlant des anticipations des opérateurs économiques, sont également évoquées.

Le Bulletin mensuel de conjoncture de la BCEAO contribue au renforcement de la diffusion de l'information économique dans les pays de l'UEMOA. La Banque Centrale accueillera favorablement toutes les observations et suggestions susceptibles d'en améliorer la qualité.

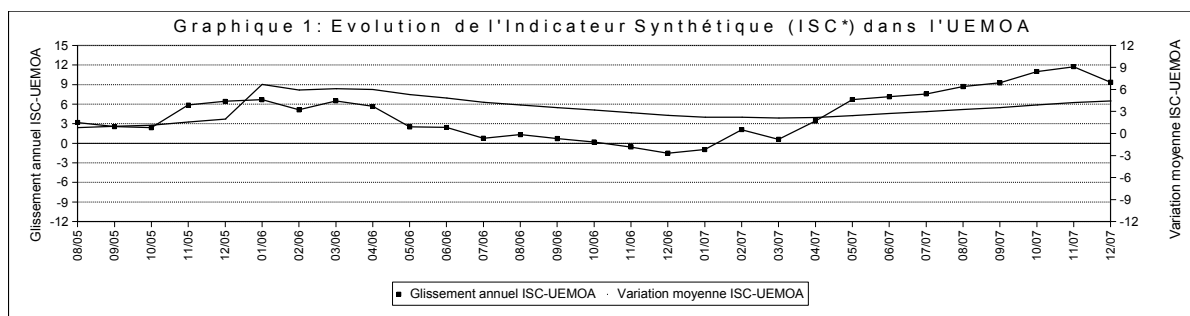
Le Directeur de Publication

I - VUE D'ENSEMBLE

En décembre 2007, l'environnement économique international a été caractérisé par la confirmation des signes de modération de la croissance économique dans de nombreux pays industrialisés. Les perturbations sur les marchés boursiers et monétaires ont conduit certaines banques centrales des pays industrialisés à assouplir l'orientation restrictive de leur politique monétaire. Sur le marché des changes, l'euro s'est légèrement déprécié face au dollar des Etats-Unis.

En décembre 2007, la conjoncture apparaît en légère amélioration dans l'UEMOA, en rythme annuel (cf. graphique 1), en liaison avec la progression de l'activité dans les services marchands, atténuée toutefois par le repli noté dans l'industrie et dans le commerce. Une stabilité est enregistrée dans les BTP. Par pays, il est observé une évolution favorable de la conjoncture au Bénin, au Burkina, en Côte d'Ivoire, en Guinée-Bissau, au Niger et au Sénégal. L'activité a, par contre, baissé au Togo et s'est stabilisée au Mali.

En moyenne, le rythme de l'activité s'est accru en 2007, en raison de la progression relevée dans le commerce et les services marchands. Par pays, la conjoncture s'est améliorée au Burkina, en Côte d'Ivoire, au Mali, au Niger et au Sénégal. Une stagnation de l'activité est enregistrée au Bénin, tandis qu'une baisse est observée en Guinée-Bissau et au Togo.



Le **taux d'inflation** en glissement annuel est passé de 3,4% en novembre 2007 à 2,9% en décembre 2007.

Au titre de l'évolution des **conditions de banque dans l'Union**, les taux d'intérêt débiteurs observés se sont globalement établis en moyenne à 8,42% en décembre 2007 contre 8,18% en novembre 2007. Par ailleurs, il est enregistré une hausse de 49,4 milliards (soit +17,5%) des mises en place de crédits par rapport au mois précédent.

Comparées au mois de décembre 2006, les nouvelles mises en place de crédits ont progressé de 4,6% au niveau de l'Union et les taux débiteurs ont augmenté de 0,12 point de pourcentage.

II – APERÇU DE L'ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

Baisse des taux directeurs de la plupart des principales banques centrales, à l'exception de la BCE.

En décembre 2007, l'environnement économique international a été caractérisé par la confirmation des signes de modération de la croissance économique dans de nombreux pays industrialisés. La crise des prêts hypothécaires à risque aux Etats-Unis et les incertitudes concernant la nature de l'exposition des intermédiaires financiers aux risques de crédit et de liquidité ont respectivement accentué la baisse des indices boursiers et amplifié les tensions sur les marchés monétaires, conduisant à des actions concertées d'injection de liquidités de la part des principales banques centrales et à la révision de l'orientation restrictive de leur politique monétaire.

Ainsi, la Banque du Canada a, à l'issue de la réunion de son Comité de Politique Monétaire du mardi 4 décembre 2007, baissé ses taux directeurs d'un quart de point de pourcentage, ramenant le taux cible du financement à un jour à 4,25% et le taux d'escompte à 4,50%, prenant en compte les anticipations d'une décélération du niveau des prix.

La Banque d'Angleterre a, au terme de la réunion de son Comité de Politique Monétaire des 5 et 6 décembre 2007, également réduit son taux directeur d'un quart de point de pourcentage, pour le ramener à 5,50%, en liaison avec le ralentissement de l'économie.

Le 11 décembre 2007, la Réserve Fédérale américaine (FED) a baissé ses taux directeurs d'un quart de point de pourcentage, en raison des incertitudes pesant sur la croissance de l'économie américaine, dans un contexte de détérioration des conditions sur les marchés financiers. Le taux des fonds fédéraux et le taux d'escompte ont été ramenés respectivement à 4,25% et 4,75%.

Pour sa part, la Banque Centrale Européenne (BCE) a, en décembre 2007, laissé inchangés ses principaux taux directeurs. Le niveau plancher du taux de refinancement est resté fixé à 4,0%, le taux de la facilité de prêt marginal à 5,0% et celui de la rémunération des dépôts à 3,0%.

En outre, afin de réduire les pressions croissantes sur les marchés de capitaux à court terme, une initiative coordonnée d'injection de liquidités a été annoncée le 12 décembre 2007 par les banques centrales des Etats-Unis, du Canada, d'Angleterre, de la Suisse et par la Banque Centrale Européenne (BCE).

Appréciation de l'euro vis-à-vis de la livre sterling et du yen.

Sur les marchés des changes, l'euro s'est établi en moyenne à 1,457037 dollar en décembre 2007 contre 1,468364 dollar en novembre 2007, se dépréciant de 0,77%. Il s'est raffermi de 1,65% face à la livre sterling, ressortant en moyenne à 0,720637 livre au cours de la période sous revue contre 0,708959 livre en novembre 2007. La monnaie commune européenne s'est également établie en hausse face à la devise japonaise, s'échangeant en moyenne à 163,5532 unités en décembre 2007 au lieu de 162,8909 un mois plus tôt, soit une augmentation de 0,41%.

Evolution contrastée des cours des matières premières exportées par les pays de l'UMOA.

Au cours du mois de décembre 2007, les **cours moyens mensuels des matières premières** exportées par les pays de l'Union ont été orientés à la baisse, à l'exception de ceux du cacao du caoutchouc et de l'huile palmiste ressortis respectivement en hausse de 8,0%, de 2,3% et de 2,5%, par rapport à novembre 2007.

D'un mois à l'autre, les cours moyens ont baissé de 1,0% pour le café, 0,6% pour le coton, 0,6% pour l'huile de palme et 2,3% pour le pétrole brut.

Les cours moyens de la tonne métrique de la noix de cajou et de l'huile d'arachide sont restés stables, ressortant respectivement à 500 dollars et à 1.375 dollars en décembre 2007.

III – LA CONJONCTURE ECONOMIQUE DANS L'UNION AU COURS DU MOIS DE DECEMBRE 2007

La conjoncture économique dans les Etats membres de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA) en décembre 2007 est marquée par les résultats contrastés de la campagne agricole 2007/2008, une progression, en rythme annuel, de l'activité dans les services marchands, atténuée par le repli noté dans l'industrie et dans le commerce. Une stabilité est enregistrée dans les BTP.

3.1. Evolution de l'activité économique

3.1.1 – Production agricole

La campagne agricole 2007/2008 s'est ressentie de la persistance des difficultés financières au sein de certaines filières et de l'arrêt précoce des pluies au Niger, au Sénégal, en Guinée-Bissau et au Burkina.

Hausse de la production vivrière.

La production de cultures vivrières s'est toutefois globalement inscrite en augmentation, à l'exception de certaines céréales.

	2006/2007	2007/2008	Variation
	En milliers de tonnes		(en %)
Bénin	5 568,4	6 167,4	10,8
Burkina	3 680,7	3 736,7	1,5
Côte d'Ivoire	10 188,1	10 340,9	1,5
Guinée-Bissau	221,9	200,8	-9,5
Mali	3 658,4	3 844,0	5,1
Niger	4 026,1	3 937,3	-2,2
Sénégal	1 387,1	1 290,0	-7,0
Togo	2 323,1	2 367,2	1,9
UEMOA	31 053,8	31 884,3	2,7

* : estimations

Sources : organismes nationaux de commercialisation.

Baisse de la production des cultures d'exportation, à l'exception de celles de noix de cajou.

Par contre, les récoltes des principales cultures d'exportation ont été moins satisfaisantes. Elles ont, pour la plupart, stagné ou régressé, à l'exception de celles de noix de cajou qui enregistrent une hausse de 5,8%.

	2006/2007	2007/2008	Variation
	En milliers de tonnes		(en %)
Arachide	1 279,1	1 256,3	-1,8
Cacao	1 236,9	1 234,5	-0,2
Café	179,8	179,3	-0,3
Coton-graine	1 631,9	1 162,1	-28,8
Noix de cajou	120,0	127,0	5,8

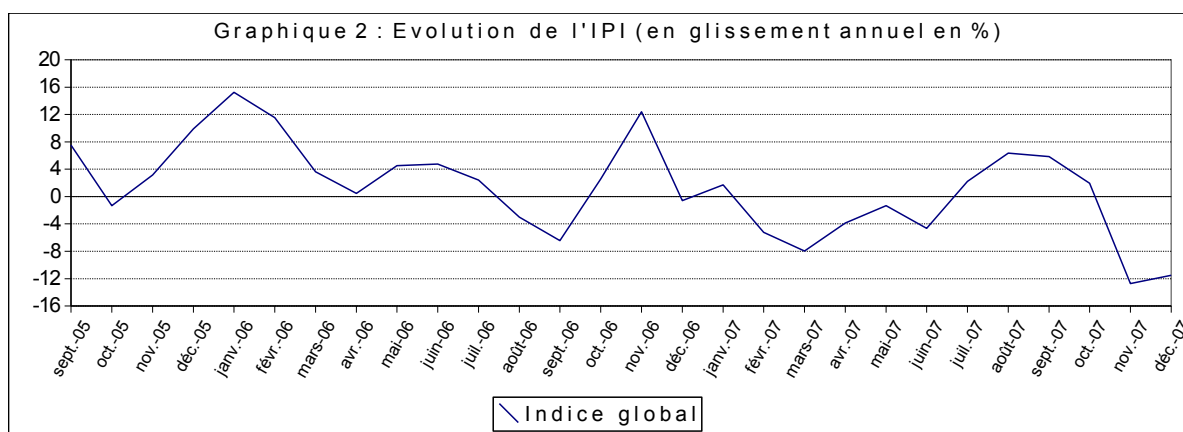
* : estimations.

Sources : organismes nationaux de commercialisation.

3.1.2 - Activité industrielle

Baisse en glissement annuel de la production industrielle.

En décembre 2007, la production industrielle dans l'UEMOA a **reculé de 11,5%, en glissement annuel** (cf. graphique 2), contre -12,5% enregistrée en novembre 2007. Cette évolution est en liaison avec la diminution relevée dans les unités manufacturières (-28,2%) et les activités extractives (-4,2%), atténuée toutefois, par la hausse notée dans la branche «Electricité, eau et gaz» (+4,1%).



Le manque de dynamisme du secteur industriel est le fait des activités d'extraction de minerais d'uranium (-32,7%) au Niger. La baisse de l'indice en glissement annuel s'explique par la décélération du rythme de l'extraction d'uranium en variation mensuelle observée en décembre (-12,9% en 2007 contre +5,3% en 2006), liée à la contrainte du respect du planning de production établi en début d'année.

Par pays, en glissement annuel, une baisse de la production a été constatée au Burkina (-39,3%), au Niger (-25,1%), au Mali (-11,4%), au Togo (-9,0%) et en Côte d'Ivoire (-6,6%). Cette diminution a été atténuée par la hausse observée au Bénin (+6,2%), en Guinée-Bissau (+4,4%) et au Sénégal (+0,1%).

En moyenne, la production industrielle est en baisse en 2007, comparativement à 2006. En effet, elle s'est contractée de 3,0% contre une progression de 3,9% un an auparavant, à la suite principalement du reflux de l'extraction minière, notamment celle de pétrole brut et de gaz naturel (-16,6%) en Côte d'Ivoire, d'or (-13,4%) au Mali et d'uranium (-8,6%) au Niger. Cette décreue résulte également du recul de l'activité des usines de textiles (-37,8%) au Bénin, au Burkina, en Côte d'Ivoire et au Mali, de produits à base de tabac (-8,3%) en Côte d'Ivoire et au

Mali, et d'ouvrages en métaux (-5,1%) au Burkina, en Côte d'Ivoire, en Guinée-Bissau, au Mali, au Sénégal et au Togo.

Tableau 3 : Variation de l'indice de la production industrielle à fin décembre 2007

Pays	Variation mensuelle (en %)		Glissement annuel (en %)		Variation moyenne (en %)	
	novembre 2007	décembre 2007	décembre 2006	décembre 2007	2006 (*)	2007 (*)
Bénin	-2,4	-5,5	-33,7	6,2	-1,3	-3,3
Burkina	-19,9	153,1	1,3	-39,3	1,0	3,3
Côte d'Ivoire	0,4	-1,6	1,4	-6,6	6,6	-0,8
Guinée-Bissau	0,0	0,0	-32,3	4,4	2,1	-13,2
Mali	40,9	76,9	1,8	-11,4	23,0	-18,5
Niger	+0,1	-9,0	9,8	-25,1	13,0	-4,0
Sénégal	6,1	5,2	1,0	0,1	-15,5	3,1
Togo	-13,9	-7,5	-9,0	-9,0	2,3	-3,9
UEMOA	0,6	13,4	-0,6	-11,5	3,9	-3,0

Source : BCEAO

(*) Moyenne des douze mois

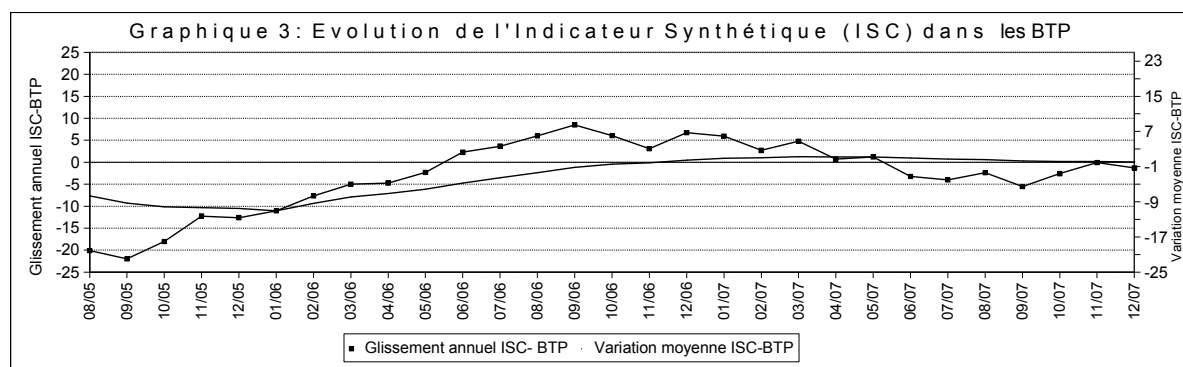
Par pays, la baisse de la production industrielle a été de 18,5% au Mali, 13,2% en Guinée-Bissau, 4,0% au Niger, 3,9% au Togo, 3,3% au Bénin et 0,9% en Côte d'Ivoire. En revanche, la production a augmenté de 3,3% au Burkina et de 3,1% au Sénégal.

3.1.3 - Bâtiments et travaux publics

Quasi-stagnation de l'activité des BTP.

Par rapport au mois de décembre 2006, les chefs d'entreprise ont signalé une quasi-stagnation de l'activité des BTP (cf. graphique 3), en liaison notamment avec la diminution des mises en chantier et des reprises de chantiers, dont les effets ont été compensés par la progression des nouveaux contrats et le recul des interruptions de chantiers.

Par pays, il est observé, en glissement annuel, une baisse de l'activité des BTP au Burkina, au Mali, au Niger et au Togo. Une stabilité est notée au Sénégal, tandis qu'une hausse est relevée au Bénin, en Côte d'Ivoire et en Guinée-Bissau.



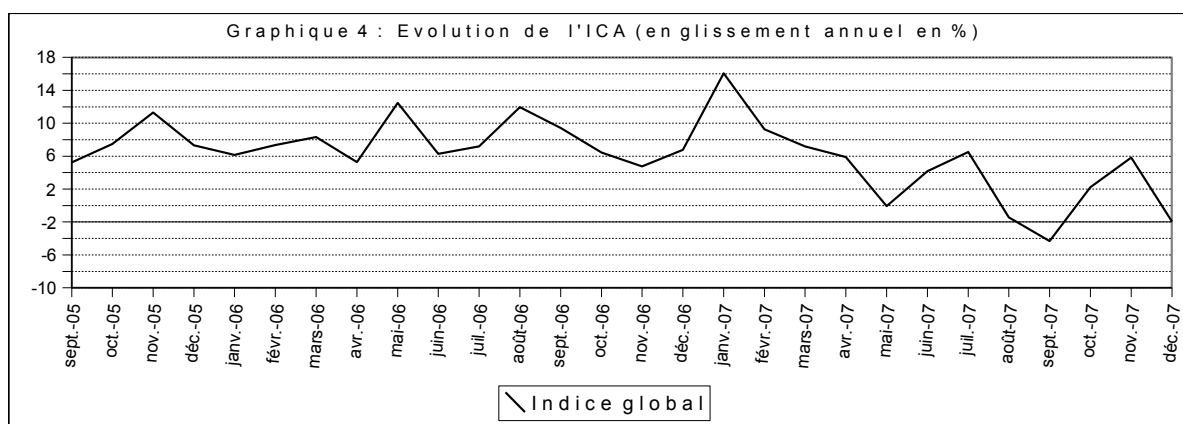
De janvier à décembre 2007, le rythme de l'activité des BTP n'a presque pas varié dans l'ensemble, comparativement à la même période de 2006. En effet, il est relevé une diminution des mises en chantier et des reprises de chantiers en même temps qu'un accroissement des nouveaux contrats et un recul des interruptions de chantiers.

Par pays, l'activité de construction a été marquée, en 2007, par rapport à 2006, par une baisse au Burkina, en Guinée-Bissau, au Mali, au Niger et au Togo. Elle s'est, par contre, accrue en Côte d'Ivoire et a connu une stabilité au Bénin et au Sénégal.

3.1.4 - Activité commerciale

En glissement annuel, l'activité commerciale a légèrement baissé dans l'UEMOA en décembre 2007 (cf. graphique 4).

Baisse de l'activité commerciale, en glissement annuel.



En effet, comparativement à 2006, l'indice du chiffre d'affaires du commerce de détail du secteur moderne a **diminué de 1,9% en décembre 2007**, après une hausse annuelle de 5,8% en novembre 2007. La baisse du chiffre d'affaires est imputable principalement aux ventes de produits pétroliers (-6,8%).

La diminution des ventes au détail a été de 20,9% au Togo, 19,4% au Burkina, 15,8% au Mali et 3,2% au Bénin. Par contre, il est observé une hausse de 10,7% au Sénégal, 10,6% au Niger, 8,3% en Guinée-Bissau et 4,7% en Côte d'Ivoire.

Tableau 4 : Variation de l'indice du chiffre d'affaires à fin décembre 2007

Pays	Variation mensuelle (en %)		Glissement annuel (en %)		Variation moyenne (en %)	
	novembre 2007	décembre 2007	décembre 2006	décembre 2007	2006 ^(*)	2007 ^(*)
Bénin	1,0	18,6	19,6	-3,2	-5,8	24,7
Burkina	-1,0	-0,2	15,1	-19,4	19,7	3,4
Côte d'Ivoire	1,5	5,9	7,8	4,7	4,7	7,5
Guinée-Bissau	0,0	0,0	8,3	8,3	9,0	27,5
Mali	2,7	-1,3	1,0	-15,8	11,1	-7,7
Niger	6,4	7,1	19,8	10,6	35,9	0,5
Sénégal	-4,7	26,2	-5,8	10,7	5,9	9,1
Togo	1,8	6,9	17,5	-20,9	6,9	-5,0
UEMOA	0,8	8,8	6,8	-1,9	7,9	3,9

Source : BCEAO

(*) Moyenne des douze mois

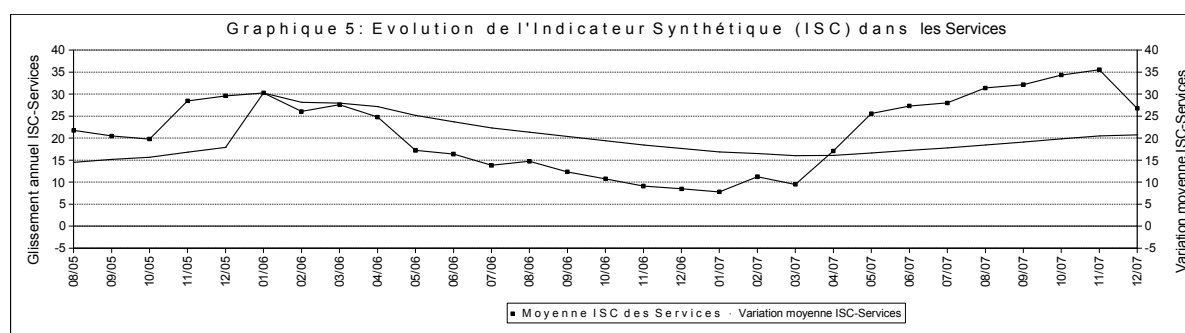
Sur toute l'année 2007, l'indice du chiffre d'affaires du commerce a enregistré une progression de 3,9% en moyenne contre 7,7% en 2006. Cette évolution est essentiellement induite par la hausse des ventes d'automobiles, motocycles et pièces détachées (14,0%), de biens divers (13,9%), de produits d'équipement de la personne (12,9%) et de produits pharmaceutiques et cosmétiques (12,7%).

Par pays, les ventes sont apparues en hausse en Guinée-Bissau (27,5%), au Bénin (24,7%), au Sénégal (9,1%), en Côte d'Ivoire (7,5%), au Burkina (3,4%) et au Niger (0,5%). Par contre, elles ont baissé au Mali (-7,7%) et au Togo (-5,0%).

3.1.5 - Services marchands

En décembre 2007, de l'avis des chefs d'entreprise, l'activité s'est inscrite en hausse en glissement annuel dans le secteur des services marchands, sous la dynamique des branches «transports, entreposage et communication», «intermédiation financière» et «immobilier, location et activités de services aux entreprises». Les tarifs des prestations sont restés stables. Par pays, il est relevé, par rapport au même mois de l'année 2006, un léger raffermissement du chiffre d'affaires dans l'ensemble des Etats, à l'exception du Bénin où il a stagné, et de la Guinée-Bissau et du Togo où il a régressé.

Amélioration de l'activité dans le secteur des services marchands.



Au cours de l'année 2007, la conjoncture s'est améliorée dans les services marchands, comparativement à l'année précédente. Elle a connu, en moyenne, une bonne tenue dans le tertiaire moderne dans tous les Etats, à l'exception du Bénin et du Togo où elle n'a presque pas varié et de la Guinée-Bissau où elle a baissé.

3.1.6 - Coûts de production et situation de trésorerie des entreprises

En glissement annuel, les coûts unitaires de production sont ressortis en légère hausse dans l'industrie, en liaison principalement avec le renchérissement des approvisionnements. Ils ont stagné dans les BTP. La situation de trésorerie des entreprises s'est légèrement améliorée, en raison de son évolution favorable dans le commerce et les services marchands.

De janvier à décembre 2007, les coûts unitaires de production ont augmenté dans l'industrie et dans les BTP, comparativement à la même période de 2006, du fait de l'accroissement des prix des approvisionnements. L'état de la trésorerie des entreprises s'est globalement consolidé, à la suite de son amélioration dans l'industrie et le commerce. Une stabilité est enregistrée dans les BTP et les services marchands.

3.2 - Evolution des prix

Décélération de l'inflation, en glissement annuel.

Le taux d'inflation, **en glissement annuel**, s'est établi à **2,9% à fin décembre 2007** contre 3,4% en novembre 2007. Cette décélération de l'inflation est imprimée par le repli des prix des céréales, avec l'arrivée effective des récoltes sur le marché. Toutefois, l'évolution des prix a été atténuée par la hausse des cours mondiaux du baril de pétrole brut qui a induit une progression des prix des carburants dans la plupart des pays de l'Union. En outre, l'impact de l'augmentation des prix du pain au Sénégal, au Mali, au Bénin et au Burkina, ainsi que de l'électricité au Sénégal, a contribué à la hausse des prix.

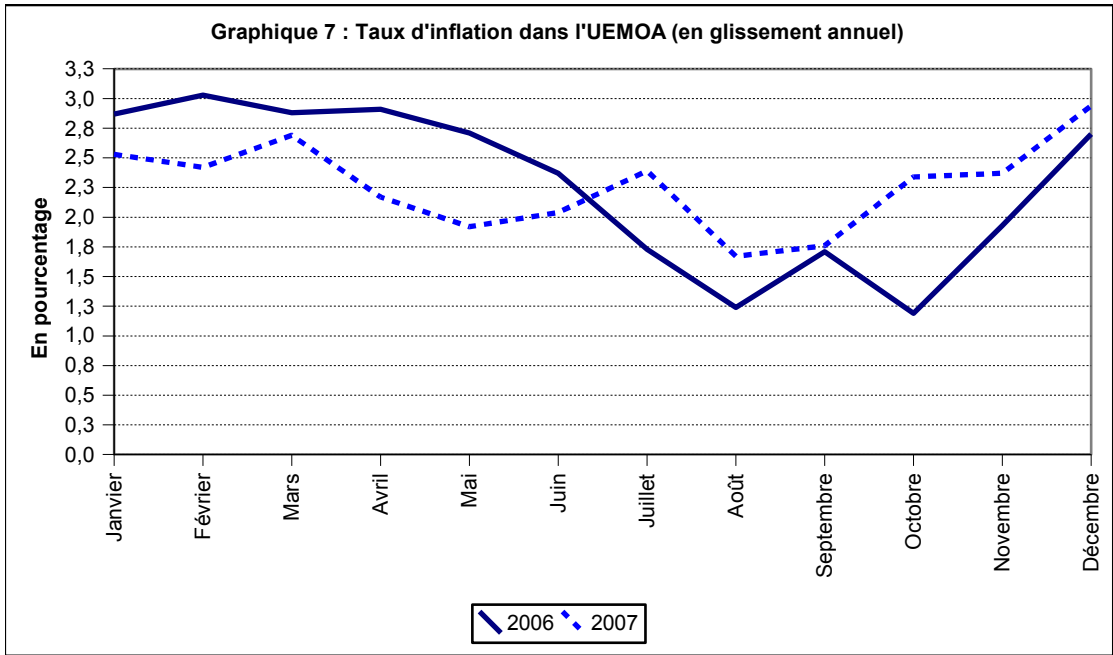
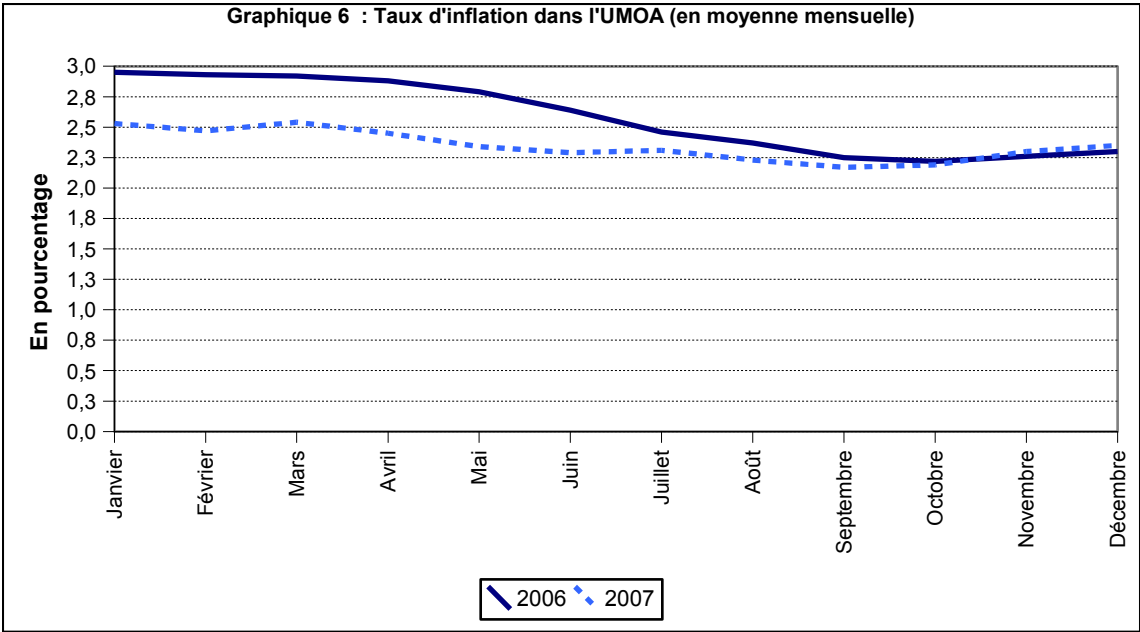
L'inflation en moyenne s'est établie à 2,4% à fin décembre 2007 contre 2,3% à la même période de 2006. La progression des prix au cours de l'année 2007 résulte des effets induits de la flambée des cours du pétrole, conjugués à la hausse des coûts de certains produits alimentaires importés, notamment le lait, l'huile, le blé et le riz.

Tableau 5 : Evolution des prix dans les pays de l'UEMOA à fin décembre 2007

Pays	Variation mensuelle (en %)		Glissement annuel (en %)			Variation moyenne (en %)	
	novembre 2007	décembre 2007	décembre 2006	novembre 2007	décembre 2007	2006 (*)	2007 (*)
Bénin	1,3	-1,4	5,2	3,2	0,3	3,8	1,3
Burkina	0,8	-1,5	1,5	3,9	2,3	2,4	-0,3
Côte d'Ivoire	0,1	0,4	2,0	1,1	1,5	2,5	1,9
Guinée-Bissau	2,8	-1,1	3,2	9,4	9,3	2,0	4,6
Mali	0,0	-0,6	3,6	2,0	2,2	1,5	1,4
Niger	0,6	-0,1	0,3	4,8	4,7	0,0	0,1
Sénégal	0,7	-0,8	4,0	6,9	6,1	2,1	5,9
Togo	4,2	0,4	1,5	4,1	3,4	2,2	0,9
UEMOA	0,7	-0,3	2,7	3,4	2,9	2,3	2,4

Sources : Instituts Nationaux de la Statistique et BCEAO

(*) Moyenne des douze mois



Hausse des taux d'intérêt débiteurs des banques.

3.3. Evolution des conditions de banque¹

Pour l'ensemble de l'Union, les taux d'intérêt débiteurs observés² se sont globalement établis à 8,42%³ en décembre 2007 contre 8,18% en novembre 2007, soit une hausse de 0,24 point de pourcentage (cf. tableau 6). Cette évolution des taux débiteurs s'explique par les augmentations relevées au Sénégal (+1,02 point), au Mali (+0,55 point) et en Côte d'Ivoire (+0,15 point). Une hausse des taux est observée notamment au niveau des concours octroyés à l'Etat (+1,20 point) et aux « Entreprises privées du secteur productif » (+0,49 point). Selon l'objet du crédit, les concours pour lesquels la progression des conditions débitrices est la plus notable sont ceux destinés à couvrir les besoins d'équipement (0,94 point) et de trésorerie (0,16 point).

Comparés au mois de décembre 2006, les taux débiteurs ont augmenté, en moyenne, de 0,12 point de pourcentage au niveau global de l'Union.

Tableau 6 : Taux d'intérêt débiteurs des banques (hors prêts au personnel) à fin décembre 2007

Pays	Niveaux du taux débiteur mensuel (en %)			Variation annuelle (en point de %)	
	décembre 2006	novembre 2007	décembre 2007	décembre 2007 / novembre 2007	décembre 2007 / décembre 2006
Bénin	11,26	11,74	11,74	0,00	0,48
Burkina	9,69	9,79	9,79	0,00	0,10
Côte d'Ivoire	7,58	7,43	7,58	0,15	0,00
Guinée-Bissau	10,2	10,56	10,56	0,00	0,36
Mali	9,30	9,82	10,37	0,55	1,07
Niger	12,33	12,57	10,24	-2,33	-2,09
Sénégal	8,23	6,63	7,65	1,02	-0,58
Togo	9,49	9,81	9,81	0,00	0,32
UEMOA	8,30	8,18	8,42	0,24	0,12

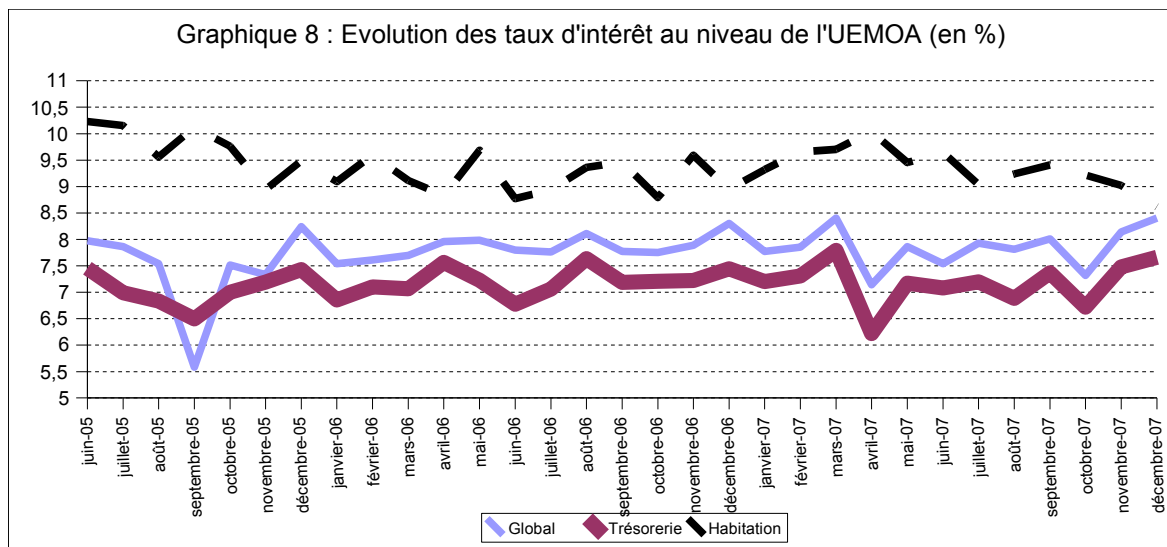
Source : BCEAO

En décembre 2007, les résultats disponibles indiquent une mise en place totale de 332,0 milliards de FCFA de crédits autres que les découverts en comptes courants et les escomptes d'effets de commerce. Ces nouveaux crédits sont en hausse de 49,4 milliards (soit +17,5%) par rapport au mois précédent. Les crédits alloués ont bénéficié principalement aux « Entreprises privées du secteur productif » (68,4%), aux « Entreprises individuelles » (10,9%) et aux « Particuliers » (10,8%). Ils ont servi, en grande partie, au financement des besoins de trésorerie pour 61,1%, d'équipement pour 9,0% et de consommation pour 6,9%.

¹ Données définitives pour tous les pays, sauf le Bénin, le Burkina, la Guinée-Bissau et le Togo.

² Dans le calcul des moyennes, les taux d'intérêt ont été pondérés par les montants de crédits associés.

³ En incluant les prêts au personnel des banques, le taux d'intérêt moyen ressort à 8,34%.



Comparées au mois de décembre 2006, les nouvelles mises en place de crédits ont progressé de 4,6% au niveau de l'Union.

3.4 – Evolution de la situation monétaire

La situation monétaire de l'Union à fin décembre 2007, comparée à celle de novembre 2007, est caractérisée par une hausse des avoirs extérieurs nets des institutions monétaires et des crédits à l'économie, ainsi que par une baisse de la position nette des Gouvernements.

Les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires se sont établis à 4.665,8 milliards contre 4.348,2 milliards un mois plus tôt, soit une hausse de 7,3% imputable à la Banque Centrale et aux banques, leurs avoirs extérieurs nets ayant augmenté respectivement de 5,3% et de 115,5%, pour ressortir à 4.492,5 milliards et à 173,3 milliards.

L'encours du crédit intérieur s'est accru de 139,6 milliards (2,7%), pour se situer à 5.386,1 milliards à fin décembre 2007 contre 5.246,5 milliards un mois auparavant. Cette situation résulte de la hausse de 153,3 milliards des concours au secteur privé, atténuée par la baisse de 13,7 des crédits nets aux Etats. Les crédits à l'économie sont ressortis à 4.904,4 milliards, à la suite de la hausse de 110,9 milliards des concours à court terme et de 42,4 milliards des crédits à moyen et long terme. La position nette des gouvernements s'est située à 481,7 milliards.

Hausse de 4,9% de la masse monétaire en rythme mensuel.

Reflétant l'évolution de ses contreparties, la masse monétaire a augmenté de 4,9% en rythme mensuel, pour s'établir à 8.511,6 milliards.

Tableau 7 : Evolution des agrégats monétaires par pays (en milliards de francs CFA)					
	déc. 06	nov. 07	déc. 07	Variation (en %)	
				Mensuelle	Annuelle
Bénin					
Avoirs extérieurs nets	520,2	625,1	656,8	5,1%	26,3%
Position nette du gouvernement	-160,8	-304,7	-287,9	-5,5%	79,0%
Crédit à l'économie	415,8	517,5	520,0	0,5%	25,1%
Masse monétaire	726,1	818,9	869,4	6,2%	19,7%
Burkina					
Avoirs extérieurs nets	221,0	406,5	409,3	0,7%	85,2%
Position nette du gouvernement	-30,2	-112,7	-93,8	-16,8%	210,6%
Crédit à l'économie	542,4	554,4	546,6	-1,4%	0,8%
Masse monétaire	661,6	797,7	813,2	1,9%	22,9%
Côte d'Ivoire					
Avoirs extérieurs nets	821,8	940,3	1 036,6	10,2%	26,1%
Position nette du gouvernement	345,3	482,1	430,7	-10,7%	24,7%
Crédit à l'économie	1 291,0	1 404,5	1 531,8	9,1%	18,7%
Masse monétaire	2 294,8	2 643,9	2 836,6	7,3%	23,6%
Guinée-Bissau					
Avoirs extérieurs nets	43,2	50,8	51,5	1,4%	19,2%
Position nette du gouvernement	10,4	12,1	10,2	-15,9%	-1,9%
Crédit à l'économie	6,3	9,9	10,5	6,2%	66,7%
Masse monétaire	55,2	66,7	68,9	3,3%	24,8%
Mali					
Avoirs extérieurs nets	524,0	519,2	526,4	1,4%	0,5%
Position nette du gouvernement	-128,2	-133,1	-123,5	-7,2%	-3,7%
Crédit à l'économie	575,2	595,9	618,3	3,8%	7,5%
Masse monétaire	931,9	1 006,3	1 018,3	1,2%	9,3%
Niger					
Avoirs extérieurs nets	155,5	149,3	225,1	50,8%	44,8%
Position nette du gouvernement	-7,9	-9,6	-49,8	416,1%	530,4%
Crédit à l'économie	159,7	205,9	191,9	-6,8%	20,2%
Masse monétaire	289,1	326,0	356,2	9,2%	23,2%
Sénégal					
Avoirs extérieurs nets	779,5	801,7	851,2	6,2%	9,2%
Position nette du gouvernement	11,1	62,5	93,2	-49,2%	-739,6%
Crédit à l'économie	1 111,3	1 214,4	1 230,3	1,3%	10,7%
Masse monétaire	1 751,3	1 890,5	1 972,1	4,3%	12,6%
Togo					
Avoirs extérieurs nets	204,1	211,2	199,1	-5,7%	-2,4%
Position nette du gouvernement	2,6	0,7	8,1	1047,0%	211,5%
Crédit à l'économie	196,4	248,6	255,1	2,6%	29,9%
Masse monétaire	384,9	449,5	449,5	0,0%	16,8%
UMOA					
Avoirs extérieurs nets	3 899,5	4 348,2	4 665,8	7,3%	19,7%
Position nette du gouvernement	485,8	495,4	481,7	-2,76%	-0,8%
Crédit à l'économie	4 298,1	4 751,1	4 904,4	3,2%	14,1%
Masse monétaire	7 170,8	8 115,0	8 511,6	4,9%	18,7%

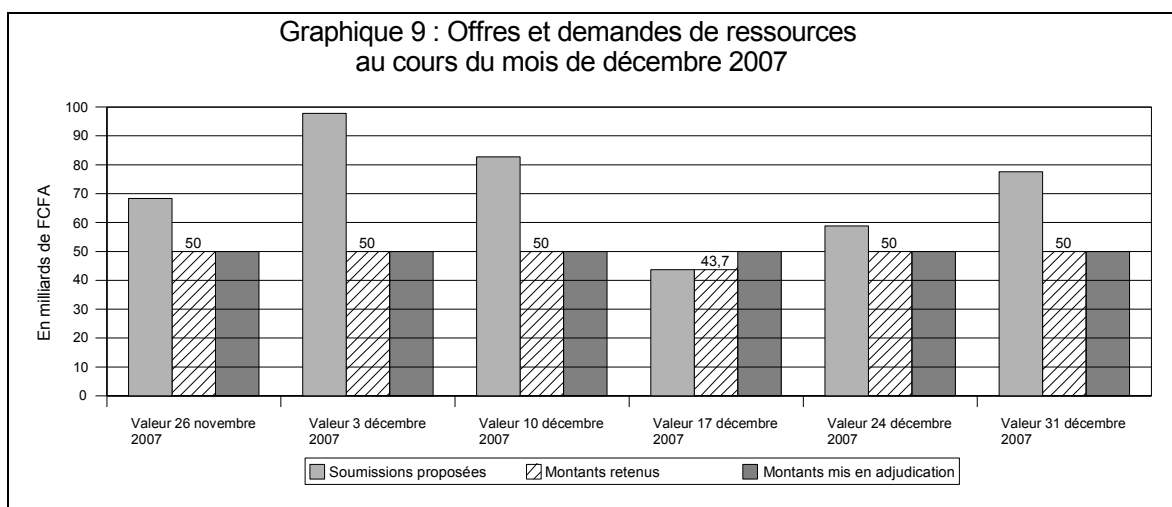
Source : BCEAO.

3.5 – Evolution des marchés de capitaux

3.5.1 – Marché monétaire

La Banque Centrale a poursuivi en décembre 2007 ses **opérations d'injection de liquidités** sur le marché monétaire. Le montant mis en adjudication est resté inchangé à 50,0 milliards, d'un mois à l'autre, en raison des possibilités offertes par le marché interbancaire et le guichet de la pension. L'encours des avances sur le marché monétaire par appel d'offres s'est établi à 50,0 milliards à fin décembre 2007 comme le mois précédent.

Le graphique ci-dessous illustre l'évolution des offres et demandes de ressources au cours du mois de décembre 2007.



Hausse en rythme mensuel du taux moyen pondéré du marché monétaire.

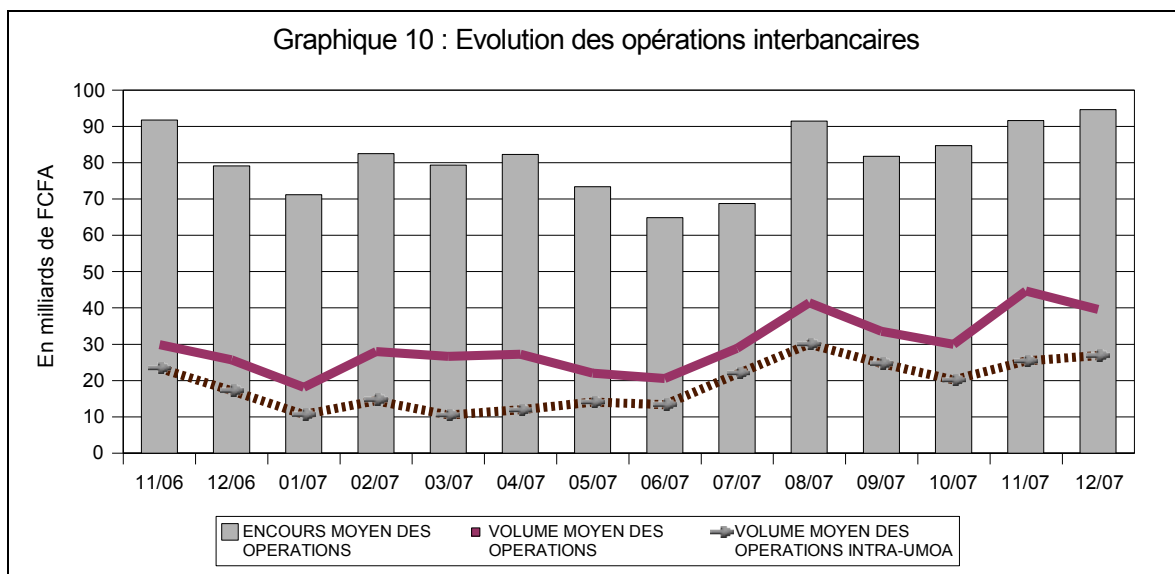
Le taux marginal a fluctué entre 4,0075% et 4,2200%. Le taux moyen pondéré hebdomadaire a oscillé entre 4,1096% et 4,3858%. En décembre 2007, le taux moyen pondéré du marché monétaire¹ s'est établi à 4,0986% contre 4,0391% le mois précédent.

Les refinancements sur le **guichet de la pension** sont passés, d'un mois à l'autre, de 32,4 milliards à 78,6 milliards. Cette évolution est liée aux demandes enregistrées au Burkina (5,4 milliards), en Côte d'Ivoire (33,4 milliards), au Niger (0,2 milliard), au Sénégal (12,0 milliards) et au Togo (0,5 milliard), compensées partiellement par le remboursement opéré au Bénin (5,3 milliards). En glissement annuel, ces concours sont en hausse de 58,6 milliards.

En décembre 2007, le volume moyen hebdomadaire des **opérations interbancaires** s'est établi à 39,6 milliards contre 44,7 milliards le mois précédent et 25,7 milliards un an plus tôt. L'encours moyen des prêts s'est élevé à 94,6 milliards affichant une hausse mensuelle de 3,0 milliards et annuelle de 15,5 milliards. Il a représenté 14,1% des soldes moyens mensuels des comptes ordinaires et de règlement des banques auprès de la Banque Centrale, contre 12,4% le mois précédent.

Le graphique ci-dessous illustre l'évolution des opérations sur les douze derniers mois.

¹Moyenne pondérée en nombre de jours du taux moyen pondéré.

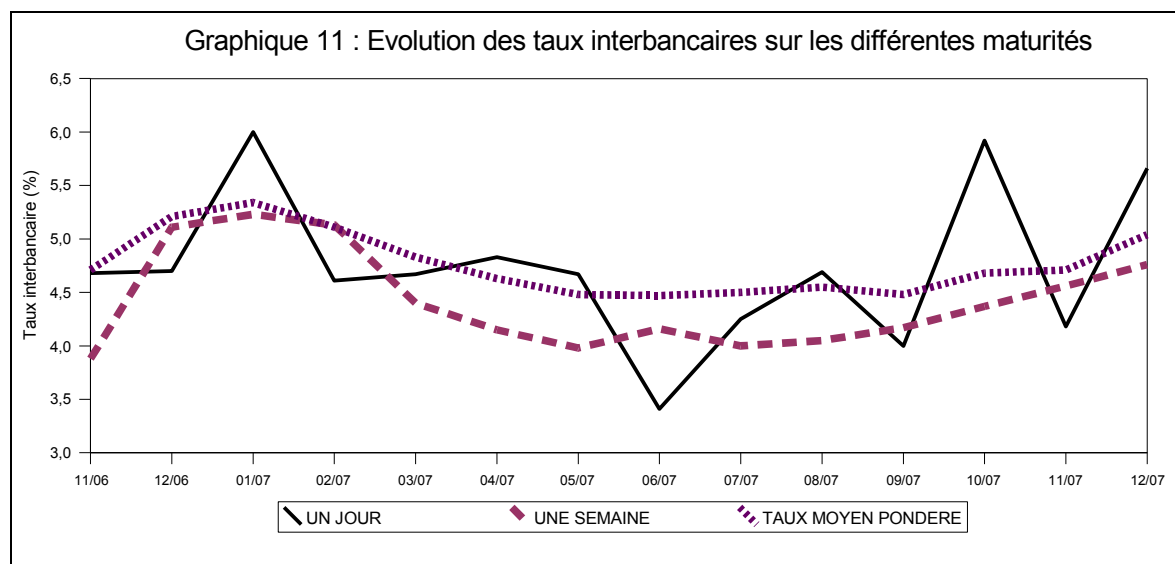


Hausse du taux moyen pondéré sur le marché interbancaire.

Le taux moyen pondéré des opérations sur le marché interbancaire, toutes maturités confondues, est ressorti à 5,04% contre 4,71% le mois précédent et 5,10% un an auparavant.

Pour sa part, le taux moyen interbancaire à une semaine, durée correspondant à la maturité des opérations d'adjudication et au compartiment le plus actif du marché interbancaire, s'est élevé à 4,76% en décembre 2007 contre 4,56% le mois précédent, s'établissant ainsi en dessus du taux de pension de la Banque Centrale.

Le graphique ci-dessous présente la tendance des taux interbancaires sur les douze derniers mois.



Au total, les concours de la Banque Centrale aux banques et établissements financiers ont augmenté de 46,2 milliards au cours de la période, du fait exclusivement de la hausse des encours sur le guichet de la pension. Les transactions sur le marché interbancaire se sont pour leur part repliées.

Sur le marché des titres de créances négociables (TCN), aucune opération n'a été effectuée en décembre 2007. L'encours des TCN en vie est ressorti à 267,7 milliards de francs CFA à fin décembre 2007.

Tableau 8 : Evolution des opérations du marché interbancaire par compartiment au titre du mois de décembre 2007 (en millions de FCFA)

PERIODES	UN JOUR		UNE SEMAINE		DEUX SEMAINES		UN MOIS		TROIS MOIS		SIX MOIS		NEUF MOIS		DOUZE MOIS		TOUTES MATURETES CONFONDUES		ENCOURS
	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant Total	dont intra-UMOA	
5 au 11 décembre 2007	6 250	5,30%	27 500	4,75%	7 000	5,08%	9 500	5,39%	2 500	7,20%					-		52 750	40 050	89 063
12 au 16 décembre 2007	250	6,50%	34 600	4,70%	4 200	5,82%	5 000	6,70%	-					500	5,50%	44 550	22 300	109 463	
19 au 24 décembre 2007	751	5,67%	23 950	4,80%	500	7,50%	500	6,00%	700	6,06%					-	26 401	15 050	91 915	
26 décembre 2007 au 2 janvier 2008	1 676	6,90%	21 200	4,79%	3 500	4,93%	1 806	5,93%	6 600	4,97%					-	34 782	30 100	88 120	
Moyenne	2 232	6,09%	26 813	4,76%	3 800	5,83%	4 202	6,01%	2 450	6,08%					125	5,50%	39 621	26 875	94 640

Tableau 9 : Evolution en volume des prêts interbancaires par pays au titre du mois de décembre 2007 (en millions de FCFA)

PERIODES	Bénin		Burkina		Côte d'Ivoire		Guinée Bissau		Mali		Niger		Sénégal		Togo		UMOA	
	Total	dont intra-UMOA	Total	dont intra-UMOA	Total	dont intra-UMOA	Total	dont intra-UMOA	Total	dont intra-UMOA	Total	dont intra-UMOA	Total	dont intra-UMOA	Total	dont intra-UMOA	Montant Total	dont intra-UMOA
5 au 11 décembre 2007	18 050	12 250	1 000	1 000	1 750	-			9 300	4 300	300	-	18 750	4 250	3 600	18 250	52 750	40 050
12 au 18 décembre 2007	5 600	4 600	500	500	250	-			8 700	3 700	-	-	28 000	12 000	1 500	1 500	44 550	22 300
19 au 24 décembre 2007	3 600	2 600	-	-	251	-			500	-	-	-	21 750	12 150	300	300	26 401	15 050
26 décembre 2007 au 2 janvier 2008	8 800	8 800	-	-	1 057	-			2 000	1 000	325	300	19 500	17 300	3 100	2 700	34 782	30 100
Moyenne	9 013	7 063	375	375	827	-			5 125	2 250	156	75	22 000	11 425	2 125	5 688	39 621	26 875

3.5.2 - Marché financier

Hausse des indices *BRVM₁₀* et *BRVM composite*.

Au cours du mois de **décembre 2007**, l'activité boursière a poursuivi sa tendance à la hausse. Par rapport au mois précédent, les indicateurs boursiers, notamment les indices et la capitalisation boursière ont enregistré une progression.

Les indices ***BRVM₁₀*** et ***BRVM composite*** ont clôturé le mois en progressant à 224,85 points et 199,45 points respectivement, soit des hausses de 0,8% et de 0,7%. En glissement annuel, les indices *BRVM₁₀* et *BRVM composite* affichent des croissances respectives de 71,7% et 77,1%. Par rapport à la date de démarrage des activités de la Bourse, les indices *BRVM₁₀* et *BRVM composite* sont en hausse de 124,9% et 99,5%.

Sur le marché des actions, trente-deux (32) sociétés sur les trente-huit (38) inscrites ont fait l'objet de cotation au cours du mois de décembre 2007 contre trente-et-une (31) le mois précédent. Les échanges ont quasiment triplé d'un mois à l'autre, portant sur un volume de 1.109.834 actions contre 467.905 actions à fin novembre 2007. Cette hausse s'explique principalement par la forte progression du volume des transactions dans le secteur « *Agriculture* », dont le volume des titres échangés est passé de 25.093 en novembre 2007 à 750.381 décembre 2007. Ce secteur a concentré 67,6% des transactions effectuées sur le compartiment des actions. L'action *PALM CI* a été la plus active, avec 740.365 titres transigés, soit 98,7% des transactions effectuées sur le secteur « *Agriculture* » et 66,7% du volume total des échanges sur le marché. La forte demande des titres *PALM CI* est liée au résultat positif enregistré par l'entreprise au terme de l'exercice 2006. Le cours de l'action *PALM CI* s'est ainsi accru de 7,4%, d'un mois à l'autre, passant de 9.500 FCFA à fin novembre à 10.200 FCFA un mois plus tard.

Les autres sociétés dont les titres ont fait l'objet d'une demande relativement importante au cours du mois de décembre 2007 ont été notamment *ECOBANK* (284.208 titres échangés), *SONATEL SN* (43.420 titres échangés), *BICI CI* (16.786 titres échangés), *SOGB CI* (7.721 titres échangés), *UNILEVER CI* (2.601 titres) et *SAPH CI* (2.196 titres échangés).

Au plan sectoriel, toutes les branches d'activité ont contribué à la progression du marché, à l'exception des secteurs *Distribution* et *Finances* où des replis de 2,7% et 1,3% ont été notés. Le secteur *Agriculture* a été le plus dynamique, avec un indice sectoriel en hausse de 2,0%, par rapport à novembre 2007. Le secteur *Services Publics* suit en deuxième position, avec une augmentation de 1,6% de son indice. Le secteur *Industrie* affiche une hausse de 0,8%, tandis que l'indice du secteur *Transport* s'est accru de 0,6%. L'indice des *Autres secteurs* est demeuré stable depuis le deuxième trimestre 2007, à 84,57 points.

Sur le compartiment obligataire, en décembre 2007, le volume des transactions a enregistré un repli pour le deuxième mois consécutif, ressortant à 11.936 titres échangés pour une valeur de 119.354.520 FCFA contre un volume de 14.524 titres transigés pour une valeur totale de 150.202.040 FCFA un mois plus tôt, soit une diminution en volume de 2.588 titres d'un mois à l'autre. Cette évolution est essentiellement imputable aux lignes obligataires « *TPCI 6,5% 2006-2009* » et « *ETAT DU TOGO 6,5% 2006-2011* » qui ont enregistré des volumes d'échange respectifs de 1.012 titres et 403 titres contre 2.056 titres et 2.370 titres le mois précédent.

La capitalisation totale du marché est ressortie en hausse de 2,8%, s'établissant à 4.304,2 milliards contre 4.188,9 milliards à fin novembre 2007. Cette progression est imputable aussi bien à l'évolution de la capitalisation du marché des actions qu'à celle du marché obligataire.

La capitalisation du marché des actions s'est élevée à 3.726,2 contre 3.633,7 milliards à fin novembre 2007, soit une augmentation de 2,5%. En glissement annuel, la capitalisation du

marché des actions a progressé de 80,3%. Pour sa part, la **capitalisation du marché obligataire** est ressortie à 578,0 milliards en décembre 2007 contre 555,2 milliards en novembre 2007, en hausse de 4,1%. En glissement annuel, la capitalisation du marché obligataire s'est accrue de 41,3%.



BCEAO
BANQUE CENTRALE DES ETATS
DE L'AFRIQUE DE L'OUEST

Avenue Abdoulaye Fadiga
BP 3108 - Dakar - Sénégal
www.bceao.int